

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent снизилась на 1,8% до \$40,4/барр. Российская нефть Urals подешевела за неделю на 2,3% и закрылась на \$36,7/барр. Курс доллара вырос на 0,1% до 68,45 рублей, а курс евро снизился на 0,9%, закрывшись в пятницу на отметке 76,5 рублей. Индекс S&P500 потерял 0,7%, закрывшись на 2036 п., индекс РТС снизился на 2,6% до 885 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	862	1,8%	-2,6%	13,8%	12,0%	11,1%	-1,9%
S&P500, пункты	2036	0,0%	-0,7%	4,5%	-2,0%	8,2%	-2,4%
Нефть Brent, \$/барр.	40,4	-0,1%	-1,8%	15,2%	7,0%	-14,6%	-28,2%
Нефть Urals, \$/барр.	36,7	-1,4%	-2,3%	6,9%	3,6%	-18,2%	-30,5%
Золото, \$/тр.унцию	1216	0,0%	-3,1%	-0,5%	13,8%	7,5%	2,6%
Валюты							
EURUSD	1,117	-0,1%	-0,9%	2,1%	2,3%	-0,7%	3,1%
USDRUB	68,45	-0,1%	0,1%	-10,2%	-5,2%	3,6%	18,8%
EURRUB	76,50	-0,4%	-0,9%	-8,2%	-3,2%	3,0%	22,8%
Бивалютная корзина	72,10	-0,3%	-0,1%	-9,3%	-4,2%	3,2%	20,6%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	1,90	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,2	0,0
МБК о/п, %	10,80	0,2	0,3	0,4	0,6	-0,4	-3,7
LIBOR USD 3m, %	0,63	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Валютный курс в последние полторы недели не демонстрирует выраженного трендового движения, закрепившись в диапазоне 67,2 на 69,6 руб./долл. В середине прошлой недели USDRUB со своих многомесячных минимумов попытался скорректироваться. В среду и четверг рубль потерял против доллара более двух рублей, не дотянув до круглой отметки в 70 руб./долл. всего 40 коп. Но сегодня нефть вновь торгуется около \$41/барр. Спрос на российскую валюту остается высоким, как со стороны локальных игроков, так и со стороны нерезидентов.

Чем дальше рынок будет находиться во флэте, тем сильнее будет движение после выхода из диапазона. Тренд на укрепление рубля, как мы говорили, не сломлен. Цели движения до мая стоят в области 61-63 руб./долл., при условии, что нефть Brent вырастет до \$48/барр. Эти уровни могут показаться слишком высокими относительно того, что совсем недавно нефть торговалась ниже \$30/барр. и повсюду шли разговоры про \$20-15-10/барр. Мы полагаем в нашем базовом сценарии на 2016 год, что \$43/барр. по нефти Brent (около \$40/барр. по нефти URALS) окажутся среднегодовыми значениями, т.е. текущие значения считаем справедливыми. Но и рывка до \$50/барр. никак нельзя исключать. Но это оптимистичный сценарий.

Основное событие предстоящей недели – отчет по рынку труда США за март. С учетом неуверенности членов Комитета по операциям на открытом рынке ФРС относительно темпов роста инфляции, основным ориентиром для рынка в пятничных данных должны стать не цифры количеству занятых, а уровень роста заработных плат. Данные по рынку труда повлияют на оценку перспектив дальнейшего повышения учетной ставки ФРС США.

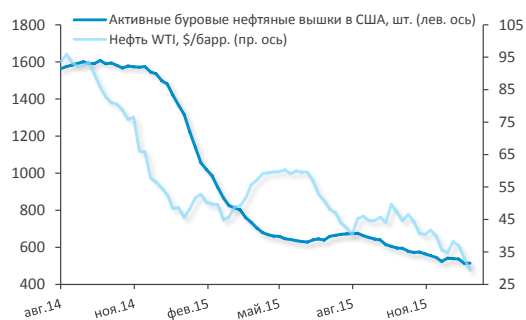
СОБЫТИЕ НЕДЕЛИ: ДАННЫЕ ПО РЫНКУ ТРУДА США ЗА МАРТ

- Основное событие предстоящей недели – отчет по рынку труда США за март. Рынок закладывает на то, что занятость в несельскохозяйственном секторе США в этом месяце выросла на 193 тыс. человек. Безработица (U3) ожидается на уровне 4,9%, но Джанет Йеллен на пресс-конференции 16 марта заявила, что хотелось бы видеть снижение широкого уровня безработицы U6 на фоне роста зарплат. С учетом неуверенности членов Комитета по операциям на открытом рынке ФРС относительно темпов роста инфляции, основным ориентиром для рынка в пятничных данных должны стать не цифры количеству занятых, а уровень роста заработных плат (аналитики ждут +2,2%).
- Данные по рынку труда США за март станут важнейшими перед заседанием ФРС 29 апреля. Однако апрельское заседание обещает быть «проходным» - без пресс-конференции Йеллен и публикации пересмотренных макропрогнозов по экономике и ставке. Едва ли ФРС предпримет решение об изменении политики на этом заседании. Члены Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США ожидают, что учетная ставка будет повышена еще два раза в этом году, но рынок закладывает на однократное повышение. С 60% вероятностью (фьючерсы на fed funds) это произойдет на сентябрьском заседании.
- Перед пятничными данными по рынку труда стоит обратить внимание на оценку занятости в частном секторе в марте от компании ADP. Кроме этого, внимания заслуживает оценка компоненты занятости в индексе деловой активности в промышленности и секторе услуг США (ISM Manufacturing и ISM Non-manufacturing). Первый индекс будет опубликован в пятницу перед официальными данными по рынку труда. Кстати говоря, довольно резкий отскок в региональных индексах деловой активности предполагает, что общенациональный индекс ISM Manufacturing выйдет из зоны формальной рецессии, закрепившись выше 50 пунктов в марте.
- Джанет Йеллен выступит во вторник с докладом на тему «Экономические перспективы и денежно-кредитная политика», на что рынок, безусловно, обратит свое внимание.
- Большая часть европейских и несколько азиатских финансовых рынков останутся закрытыми в понедельник по случаю празднования Пасхального понедельника. Активность торгов в этот день будет оставаться на низком уровне.

НЕФТЬ: ДОБЫЧА В США ПРОДОЛЖИТ СОКРАЩАТЬСЯ

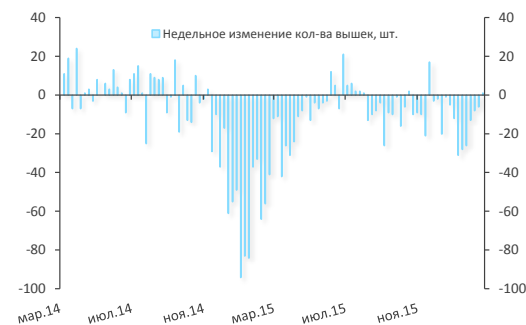
- На прошлой неделе стало известно, что Ливия, которая входит в картель ОПЕК, пропустит встречу производителей нефти в Дохе 17 апреля, посвященной обсуждению и принятию плана по заморозке добычи. С уровнем добычи в 370 тыс. барр./сутки, Ливия является самым «маленьким» участником ОПЕК и не играет существенной роли на глобальном рынке нефти.
- Импорт нефти в США вырос до максимального уровня за последние три года на фоне того, что сужающийся гэп между импортными и внутренними ценами на нефть позволил перекрыть издержки на транспортировку. Резко увеличились поставки нефти в США из Венесуэлы и Нигерии. Объем импорта нефти в США в среднем составляет 8,38 млн. барр./сутки, что почти на 700 тыс. барр. больше, чем неделей ранее.
- Запасы нефти в США за неделю выросли на 9,36 млн. барр. до 532,5 млн. барр. Это рекордный объем запасов с 1930 года, когда начала собираться статистика. Из позитивного отметим, что запасы бензина резко сократились – на 4,5 млн. барр. Производство нефти в США продолжает сокращаться и составляет 9,04 млн. барр. в сутки согласно данным Минэнерго.
- Данные Baker Hughes в четверг поддержали нефтяные цены. Согласно статистике, количество активных нефтяных буровых установок в США за неделю сократилось на 15 шт. до 372 установок. Это минимум с ноября 2009 года. За последние 28 недель, т.е. с середины августа 2015 года, число активных буровых сокращалось в течение 26 недель. За этот период их число упало на 303 шт. или на 45%. А с пиков 2014 года падение составляет уже 76%.
- Тем не менее, цены на нефть падали вплоть до конца января 2016 года, хотя с того момента прибавили 50%. Добыча нефти в США, по нашим оценкам, в ближайшие недели опустится ниже отметки в 9 млн. барр./сутки - на пиках марта-апреля 2015 года США добывали 9,7 млн. барр./сутки. Таким образом, за год добыча нефти в США упала почти на 700 тыс. барр./сутки, если верить недельным данным EIA. Месячные данные более точные, но публикуются с большой задержкой.

График. Число буровых установок в США и цена на нефть WTI.



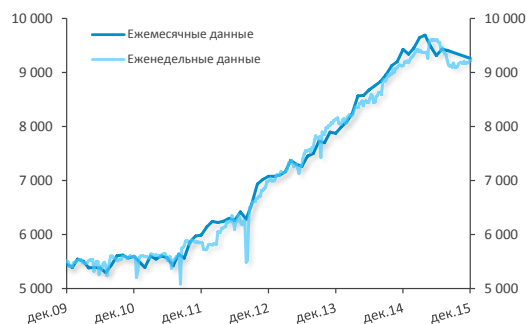
Источник: Bloomberg

График. Недельное изменение числа активных буровых установок в США, шт.



Источник: Bloomberg

График. Объем производства нефти в США, тыс. барр./сутки



Источник: Bloomberg

ИНФЛЯЦИЯ ПРОДОЛЖАЕТ ЗАМЕДЛЯТЬСЯ

- Опубликованные в среду данные по инфляции в РФ показали прирост только на 0,1% за неделю. Это соответствует годовому темпу в 7,7-7,8%. Таким образом, темпы инфляции продолжают замедляться. Стоит отметить, что с 1 по 21 марта накопленная инфляция составила 0,4%. До конца месяца остается еще 10 дней, если темпы сохранятся вблизи уровня в 0,1%, накопленный темп за месяц может составить 0,6% против 1,2% в марте 2015 года. В апреле 2015 накопленная месячная инфляция составила 0,5%, так что потенциал ее замедления, начиная с апреля, уже будет существенно ниже. При этом к концу марта годовые темпы вполне могут замедлиться еще на 0,3-0,4%.
- Несмотря на существенное замедление инфляции, для формирования прогноза на апрельское заседание ЦБ РФ нам необходимы данные по пересмотренным параметрам бюджета РФ на 2016 год, которых пока нет.

БЮДЖЕТ ПОКА НЕ ДАЕТ РЫНКАМ ЯСНОСТИ

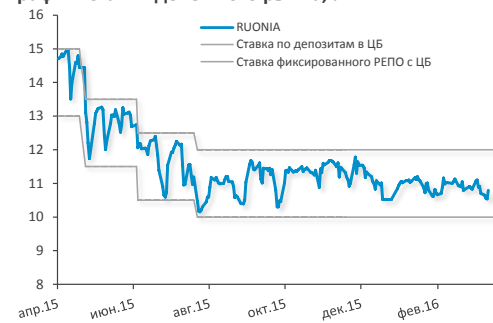
- Судьба бюджета 2016 пока не определена. В четверг министр финансов Антон Силуанов во время выступления на «Неделе российского бизнеса» отметил, что при цене на нефть в \$40/барр., дефицит бюджета РФ не превысит 3% ВВП или порядка 2,6 трлн. рублей. С учетом того факта, что задолженность банков перед ЦБ в настоящее время составляет величину в 2,5 трлн. рублей (с учетом валютного РЕПО и порядка 2 трлн. рублей без его учета), подобный дефицит может быть стерилизован за счет сокращения рефинансирования от ЦБ РФ.
- Однако подобные параметры бюджета предусматривают существенное сокращение его расходов и пока не ясно сможет ли реально Минфин его провести. Если новый проект бюджета действительно будет сверстан со столь умеренным дефицитом (напомним, что ранее дефицит в 3% подразумевался при цене на нефть в \$50/барр.), то существенного влияния на денежный рынок это оказать не должно. В этом случае вероятность снижения ключевой ставки ЦБ резко повышается.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ПОСЛЕДНЯЯ НАЛОГОВАЯ ВЫПЛАТА, ПЕРИОД УСРЕДНЕНИЯ

- На прошедшей неделе был возможен рост ставок денежного рынка из-за пика налоговых выплат в пятницу. Но ЦБ РФ увеличил объем предоставления ликвидности на аукционе недельного РЕПО на 130 млрд. руб. до 800 млрд. руб. Дополнительная ликвидность, напротив, подтолкнула ставки к снижению. Ruonia остается ниже уровня ключевой ставки.
- В пятницу была уплачена основная масса налогов — НДС, НДПИ и акцизы. Сегодня уплачивается налог на прибыль - на этом мартовский налоговый период закончится.

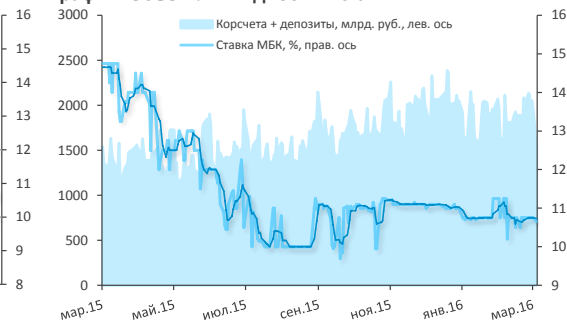
- При этом суммарный объем ликвидности в системе (сумма остатков на корреспондентских счетах в ЦБ и депозитах) в понедельник утром остается на минимальном с конца января уровне. Но, вероятнее всего, это локальное снижение, и комфортный уровень объем ликвидности в системе будет сохраняться.
- Минфин на этой окажет нейтральное воздействие на рынок, пролонгируя возвраты с депозитов в полном объеме.
- На этой неделе начнется период усреднения, но благодаря введению плавающей даты усреднения, привязанной к аукционам РЕПО, еще большего снижения ставок ждать не приходится.

График. Ставки денежного рынка, %



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

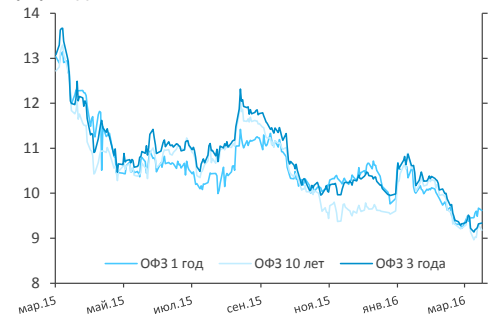


Источник: Thomson Reuters

ДОХОДНОСТИ ДОЛГОВОГО РЫНКА ЗАКЛАДЫВАЮТ СНИЖЕНИЕ СТАВКИ

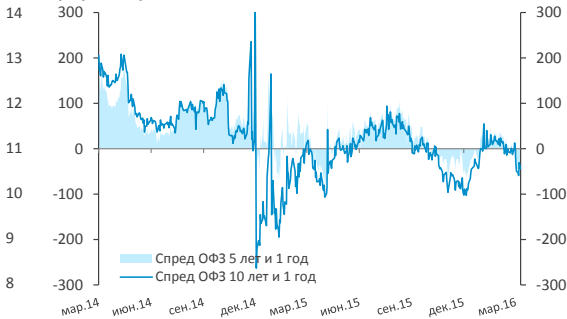
- На прошедшей неделе долговой рынок показал коррекцию, которая была более выраженной в первые 3 дня, а затем часть потерь была отыграна. По итогам 7 дней доходности основных выпусков показали рост в пределах 15 б.п. Похоже, что в условиях отсутствия ясности по бюджету и, соответственно, отсутствия четких временных горизонтов возможного понижения ключевой ставки ЦБ РФ, рынок показывает некоторые сомнения в обоснованности ранее произошедшего ралли. Таким образом, до прояснения ситуации с бюджетом 2016 на рынке госдолга дальнейших существенных изменений не ожидается.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 28 марта – Пасхальный понедельник, выходные в Европе и части азиатских стран
- 28 марта 15:30 – персональные доходы и расходы в феврале, США
- 29 марта 17:00 – индекс потребительской уверенности в марте, США
- 29 марта 18:30 – выступление главы ФРС Йеллен в экономическом клубе в Нью-Йорке
- 30 марта 2:50 – промышленное производство в феврале, Япония
- 30 марта 15:15 – изменение занятости от ADP в марте, США
- 30 марта 16:00 – недельная инфляция, РФ
- 30 марта 17:30 – запасы нефти за неделю от DOE, США
- 1 апреля 9:00 – промышленный PMI в марте, РФ
- 1 апреля 11:00 – промышленный PMI в марте, Еврозона
- 1 апреля 12:00 – безработица в Еврозоне
- 1 апреля 15:30 – изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе в марте, США
- 1 апреля 20:00 – число действующих буровых установок, США

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».